

斯莱克 (300382) 季报点评

2016年10月27日

股权激励草案出台，制罐订单已确认收入前景看好

投资评级：增持（维持）

事件：

公司前三季度营收 2.07 亿，同比+9.04%，归母净利 5407 万，同比-15.33%，扣非归母净利润 4905 万，同比-9.3%，EPS 为 0.46。

投资要点

■ 母公司业绩下滑+山东佳明亏损+投资收益减少致净利润下滑
公司前三季度营收同比增长 9%，主要因为越南 TBC-Ball Beverage Can Vietnam Ltd 制罐设备生产线合同在报告期内确认收入以及新增五个子公司并表。归母净利略有下滑，同比-15.3%，主要原因是：母公司业绩有所下滑、子公司山东佳明截至报告期亏损 166 万、投资收益较去年同期减少 560 万。

■ 毛利率同比+0.82pct，并购+借款致三项费用率同比+7.04pct
前三季度综合毛利率 50.26%，同比+0.82pct，较上半年提高 1.14pct，毛利率持续提升。三项费用率合计 21.82%，同比+7.04pct，销售费用率/管理费用率/财务费用率同比+1.54/3.08/2.42pct，销售费用率/管理费用率增长主要因为子公司山东明佳和意大利 CORIMA 公司并表，财务费用率增长是由于汇兑损失和筹资现金流增长 464%而带来的借款利息增加。

■ 股权激励草案出台，覆盖公司各层面，考核指标明确
公司今日公告，将向高级管理人员、核心技术人员、核心业务人员及其他等共计 126 人授予 132 万股，占公司总股本 1.06%，股权激励将分四年进行，每次行权前均需进行业绩考核，2017/18/19/20 年考核目标分别为净利润增长率不低于 25%/35%/45%/55%（2016 年净利润为基数）。我们认为，此次股权激励覆盖公司各个层面，强有力调动员工积极性，同时每年度的考核为员工确定了明确的目标，将为公司中长期稳定发展打下良好基础。

■ 3.4 亿元定增资金到位，数码印罐设备+精密自动冲床项目启动
公司此次定增募投 3.4 亿元投入数码印罐设备制造项目（1.8 亿）与精密自动冲床项目（1.6 亿）。7 月定增获批，9 月定增资金已到位。制罐设备市场规模约为制盖设备市场的 4-5 倍，近期取得突破。公司 2015 年 12 月与 TBC-Ball Beverage Can Vietnam Ltd 签订 750 万美元订单，已全部完成确认收入，表明公司进军制罐设备实现历史性突破，驱动公司进入发展快车道。

此外，高速精密自动冲床制造项目是公司未来延伸产业链，增加产品附加值重要途径，一方面公司当前成套设备所用冲床进口自美国和瑞士，项目投产后实现进口替代降低产线成本，另一方面高速精密自动冲床是工业基础装备，项目投产后将延伸产业链至航空航天、汽车制造、交通等领域。

■ 盈利预测与投资建议：

公司属于制盖设备龙头，整体实力位列国际第一梯队。从长期看拓展制罐设备和智能制造业务将带来持续积极影响。我们认为，公司作为制盖设备稀缺标的和“工业 4.0”优质标的，预计公司 2016/17/18 年的 EPS 为 0.77/0.96/1.25 元，对应 PE 为 65/52/40X，维持“增持”评级。

■ 风险提示：下游食品饮料行业不景气带来制罐制盖行业下滑

首席证券分析师 陈显帆

执业资格证书号码：S0600515090001

chenxf@dwzq.com.cn

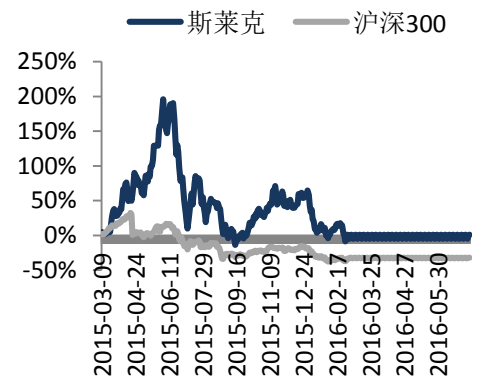
证券分析师 周尔双

执业资格证书号码：S0600515110002

zhouersh@dwzq.com.cn

13915521100

股价走势



市场数据

收盘价(元)	50.00
一年最高价/最低价	49.30/51.70
市净率	6.5
流通 A 股市值(百万元)	1981.8

基础数据

每股净资产(元)	7.70
资产负债率	18.18
总股本(百万股)	125.08
流通 A 股(百万股)	39.64

相关研究

斯莱克：业绩小幅下滑，制罐设备业务拓展取得突破 20160825

斯莱克：金属包装设备工业 4.0 领域稀缺标的 20151026

斯莱克：易拉盖高速设备行业龙头，看好未来技术延伸 20140825

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

